

encorencorencore

Apresentação Institucional

Outubro 2022



Do bom ao Encore



“

Picture a huge, heavy flywheel—a massive metal disk mounted horizontally on an axle, about 30 feet in diameter, 2 feet thick, and weighing about 5,000 pounds. Now imagine that your task is to get the flywheel rotating on the axle as fast and long as possible.

Pushing with great effort, you get the flywheel to inch forward, moving almost imperceptibly at first. You keep pushing and, after two or three hours of persistent effort, you get the flywheel to complete one entire turn.

You keep pushing, and the flywheel begins to move a bit faster, and with continued great effort, you move it around a second rotation. You keep pushing in a consistent direction. Three turns ... four ... five ... six ... the flywheel builds up speed ... seven ... eight ... you keep pushing ... nine ... ten ... it builds momentum ... eleven ... twelve ... moving faster with each turn ... twenty ... thirty ... fifty ... a hundred.

Then, at some point—breakthrough! The

momentum of the thing kicks in your favor, hurling the flywheel forward, turn after turn ... whoosh! ... its own heavy weight working for you. You're pushing no harder than during the first rotation, but the flywheel goes faster and faster. Each turn of the flywheel builds upon work done earlier, compounding your investment of effort. A thousand times faster, then ten thousand, then a hundred thousand. The huge heavy disk flies forward, with almost unstoppable momentum.

”

Good to Great, Jim Collins



Pessoas são influenciadas por fatores comportamentais e vieses cognitivos. Compreender e agir sobre estes aspectos é uma vantagem competitiva



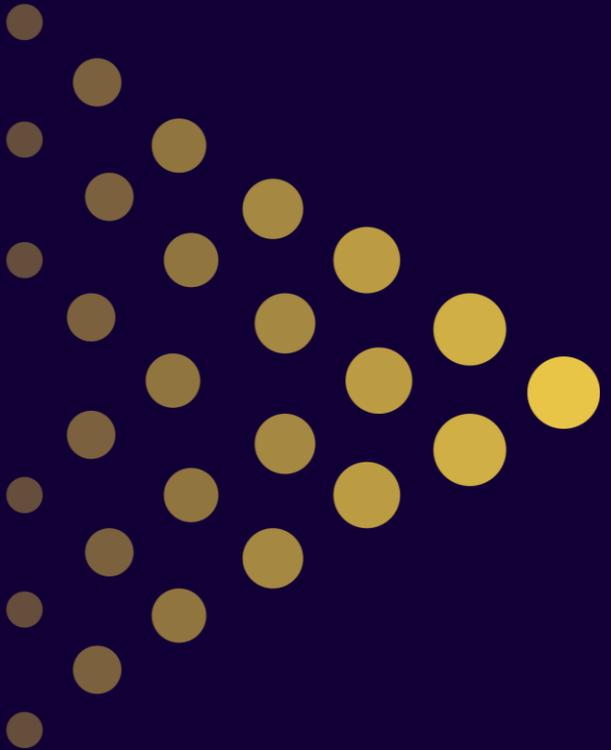
Conteúdo

- **O desafio**

- Nossa abordagem

- Estratégia em ações

- Características dos fundos



Quais são os problemas que queremos resolver?



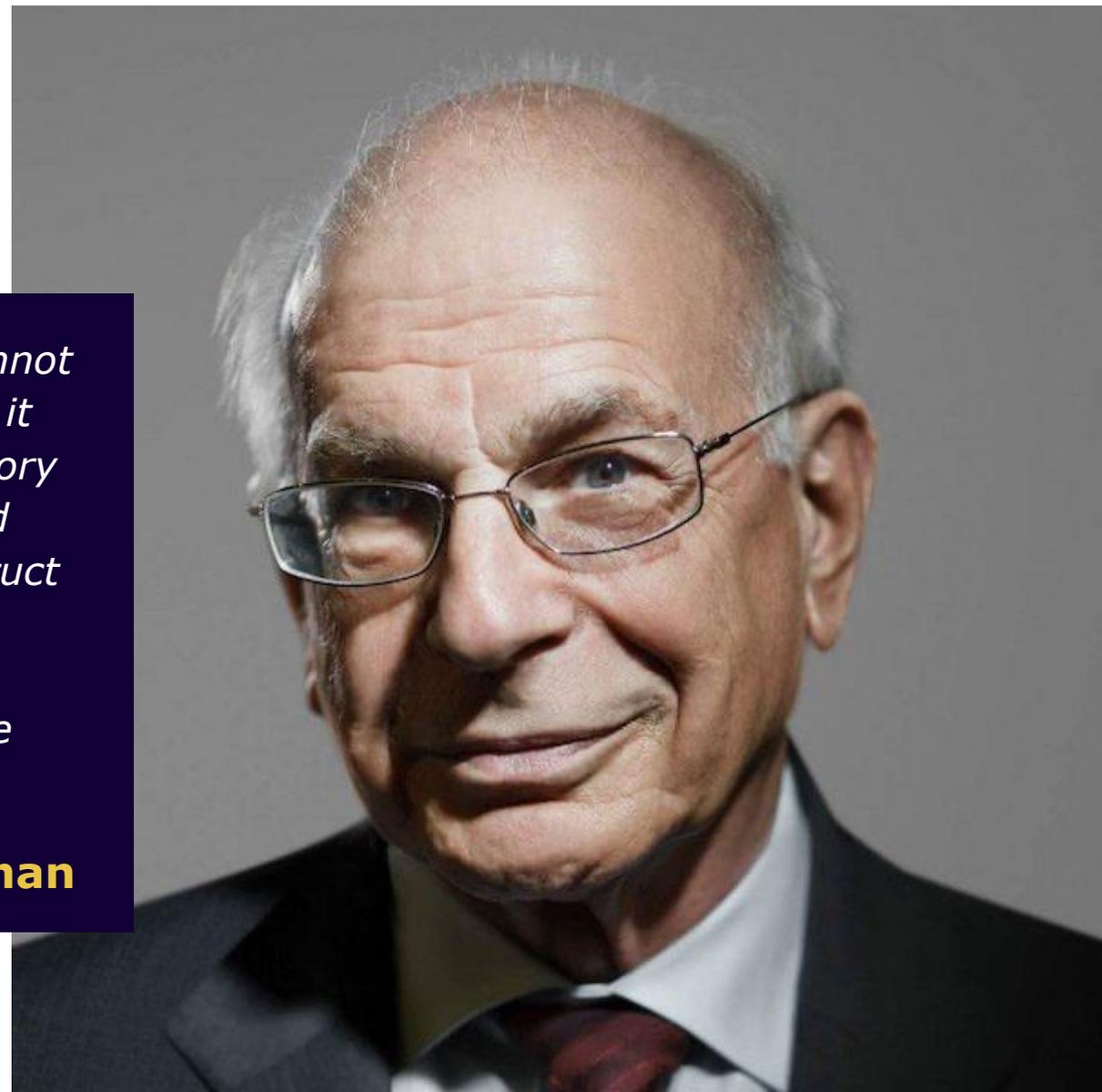
Como podemos mitigar esses problemas?



Através de processos robustos, análise quantitativa e uma equipe experiente e gente boa, buscamos enxergar o máximo possível para melhorar nossas conclusões

*"At work here is that powerful **WYSIATI*** rule. You cannot help dealing with the limited information you have as if it were all there is to know. You build the best possible story from the information available to you, and if it is a good story, you believe it. Paradoxically, it is easier to construct a coherent story when you know little, when there are fewer pieces to fit into the puzzle. Our comforting conviction that the world makes sense rests on a secure foundation: our almost unlimited ability to ignore our ignorance"*

Daniel Kahneman



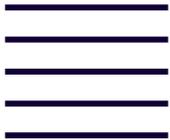
*"What You See Is All There Is" conceito criado por Daniel Kahneman, ganhador do Prêmio Nobel de Economia e autor do livro *Thinking, Fast and Slow*

Qual será a nossa abordagem?



Gente boa em primeiro lugar

Um time robusto e gente boa com excelente histórico



Horizontal

Debates envolvem todos da análise e não discussões radiais entre analista e gestor



Cultura do debate

Todos são incentivados a questionar as teses e premissas buscando analisar todas as alternativas



Foco no processo, sem medo de errar

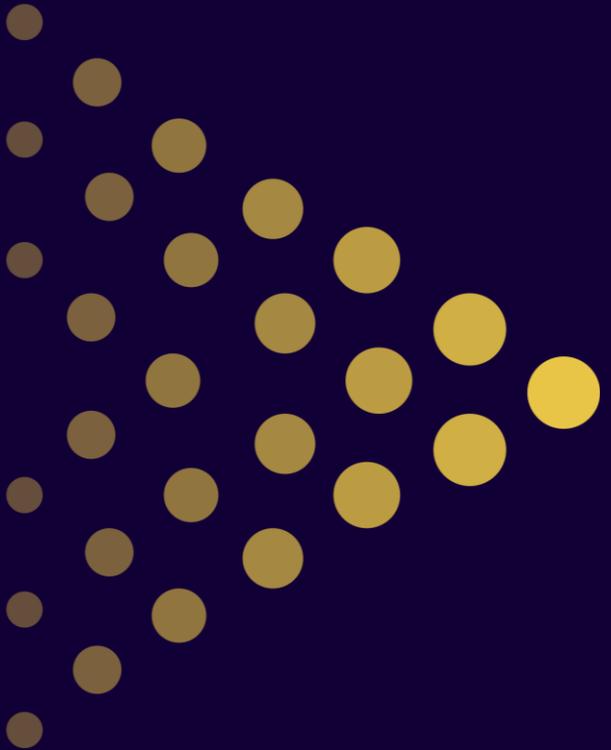
Suportados por uma equipe quantitativa, todos os analistas respeitarão os mesmos processos de análise





Conteúdo

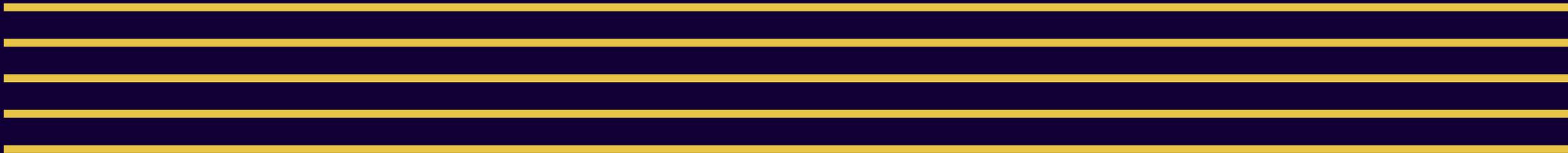
- O desafio
- **Nossa abordagem**
- Estratégia em ações
- Características dos fundos





Nossa abordagem

Gente boa



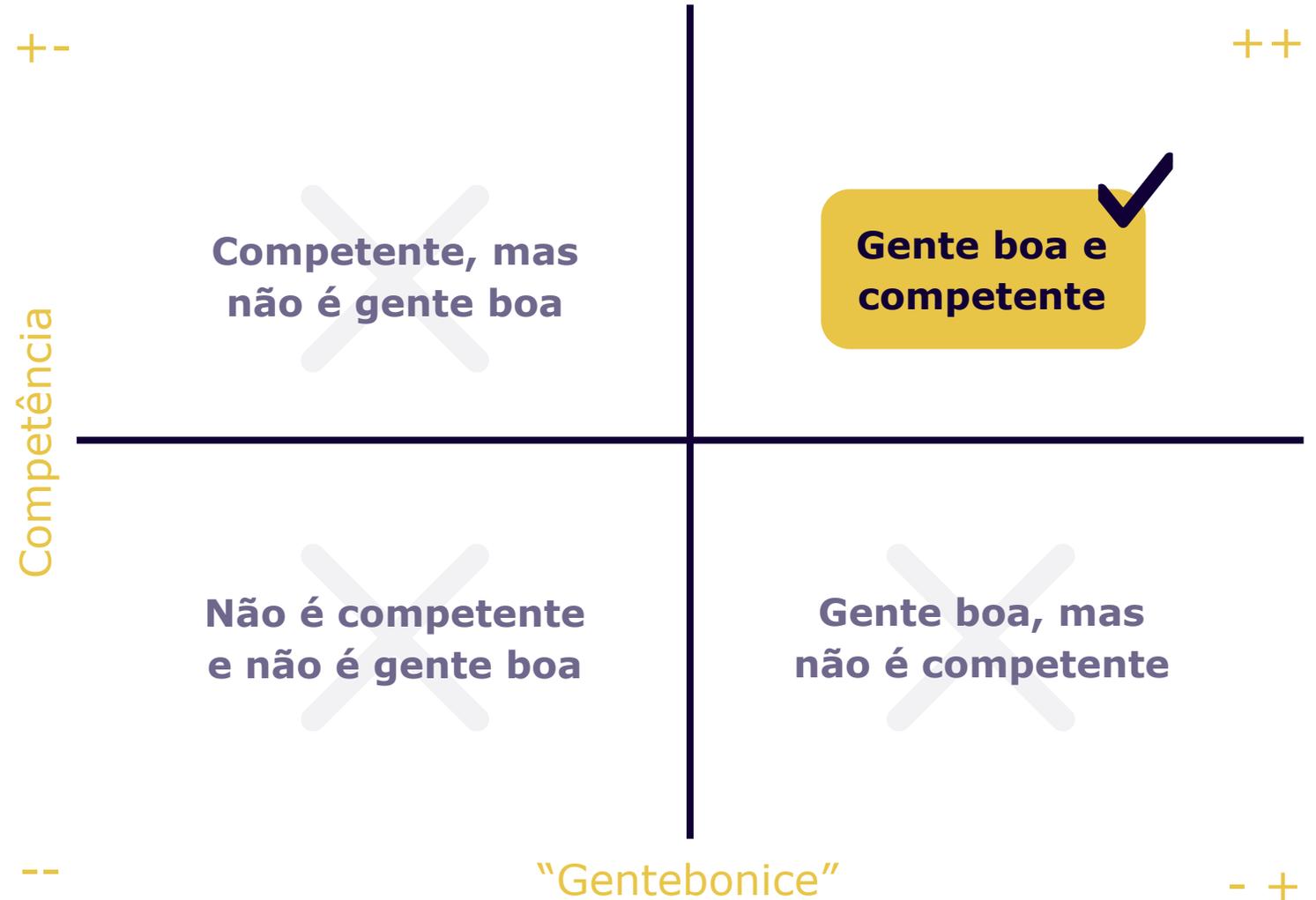
Equipe gente boa e competente gera melhor performance



Por que vamos focar em pessoas boas e competentes?

- (+) cooperação no debate aumenta a chance da busca pela verdade
- (+) clima positivo torna pessoas mais produtivas
- (+) trabalhar com quem se gosta reduz *turnover*
- (+) aumenta o que o time vê

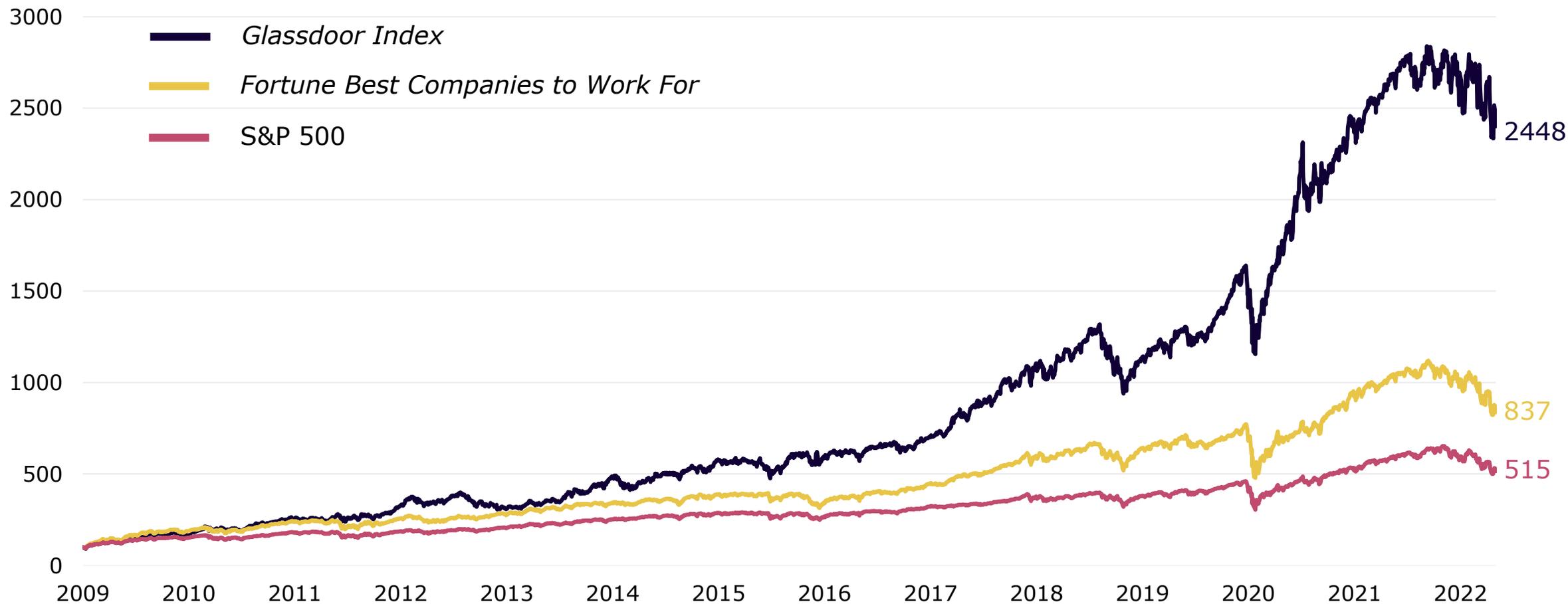
(=) **Performance**



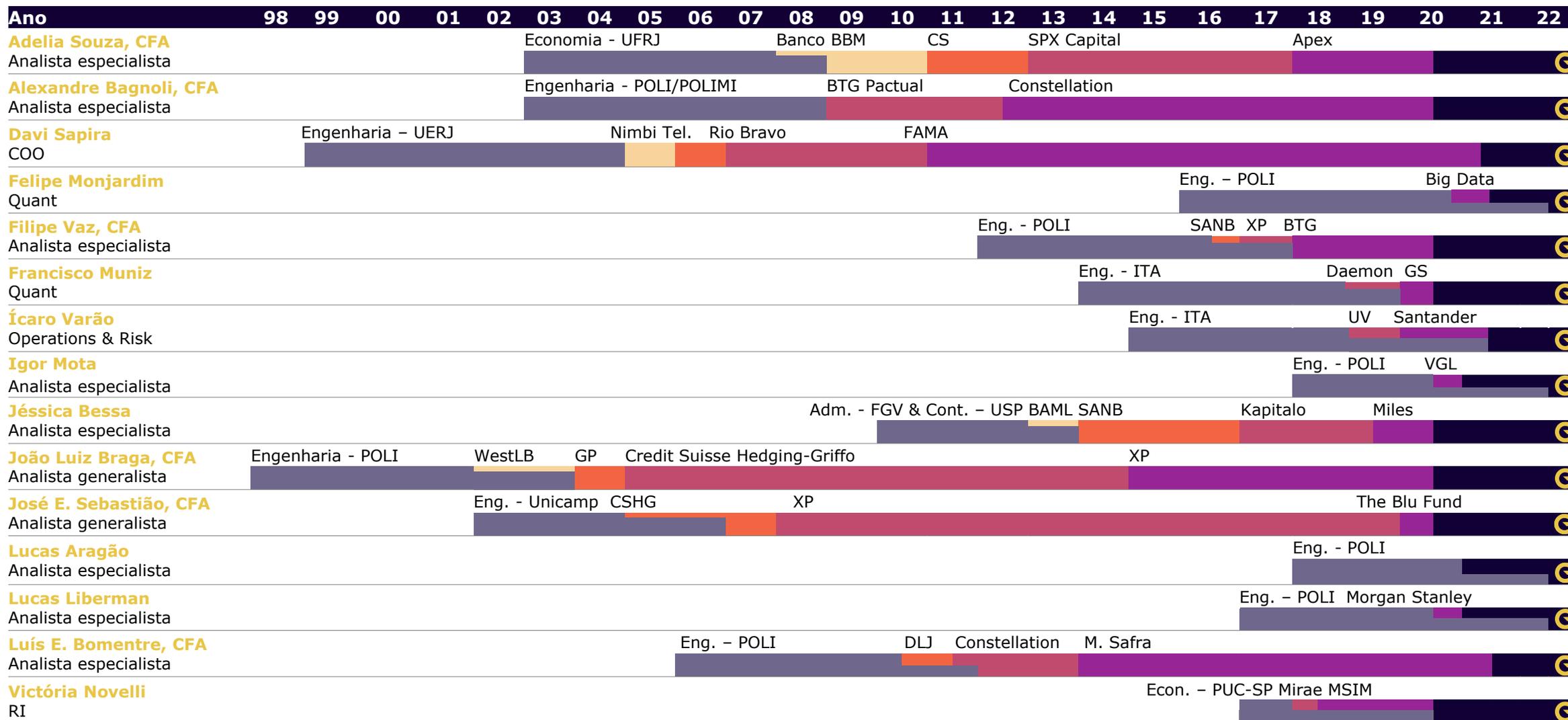
O ambiente “gente boa” influencia o resultado



Glassdoor & Fortune Best Companies to Work For vs. S&P 500



Formamos um time gente boa e competente



Em que todos participam da tomada de decisão



+



Quando a horizontalidade encontra a cultura do debate

Um time robusto para fazer análises aprofundadas em que todos têm o direito de crescer e participar do processo de tomada de decisão

Adelia Souza, CFA
Analista especialista
(Utilities)

Alexandre Bagnoli, CFA
Analista especialista
(Retail & Malls)

Filipe Vaz, CFA
Analista especialista
(Capital Goods & Transportation)

Igor Mota
Analista especialista
(Food Retail & Food Commodities)

José E. Sebastião, CFA
Analista generalista

Jéssica Bessa
Analista especialista
(Healthcare & Education)

Luís E. Bomentre, CFA
Analista especialista
(E-commerce & Tech)

João Luiz Braga, CFA
Analista generalista

Lucas Liberman
Analista especialista
(Real Estate & Financials)

Victória Novelli
Relacionamento com investidores

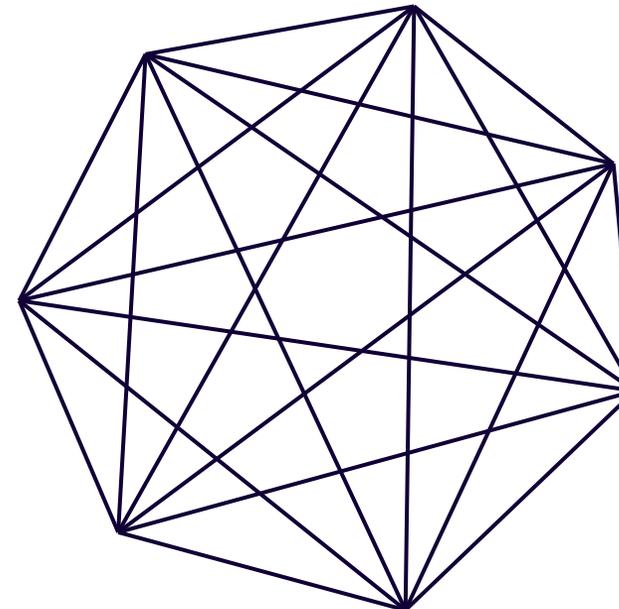
Lucas Aragão
Analista especialista
(Commodities)

Davi Sapira
Operations

Ícaro Varão
Operations & Risk

Francisco Muniz
Quant

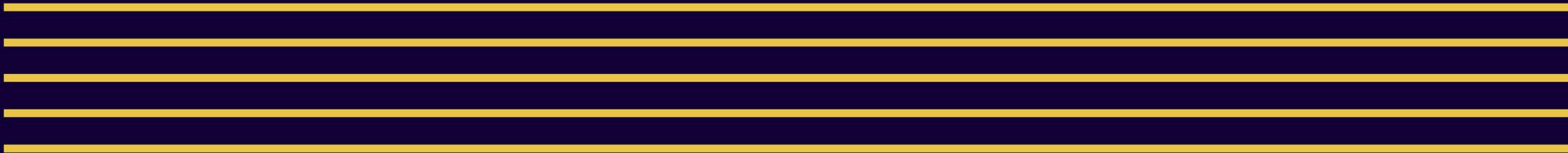
Francisco Muniz
Quant



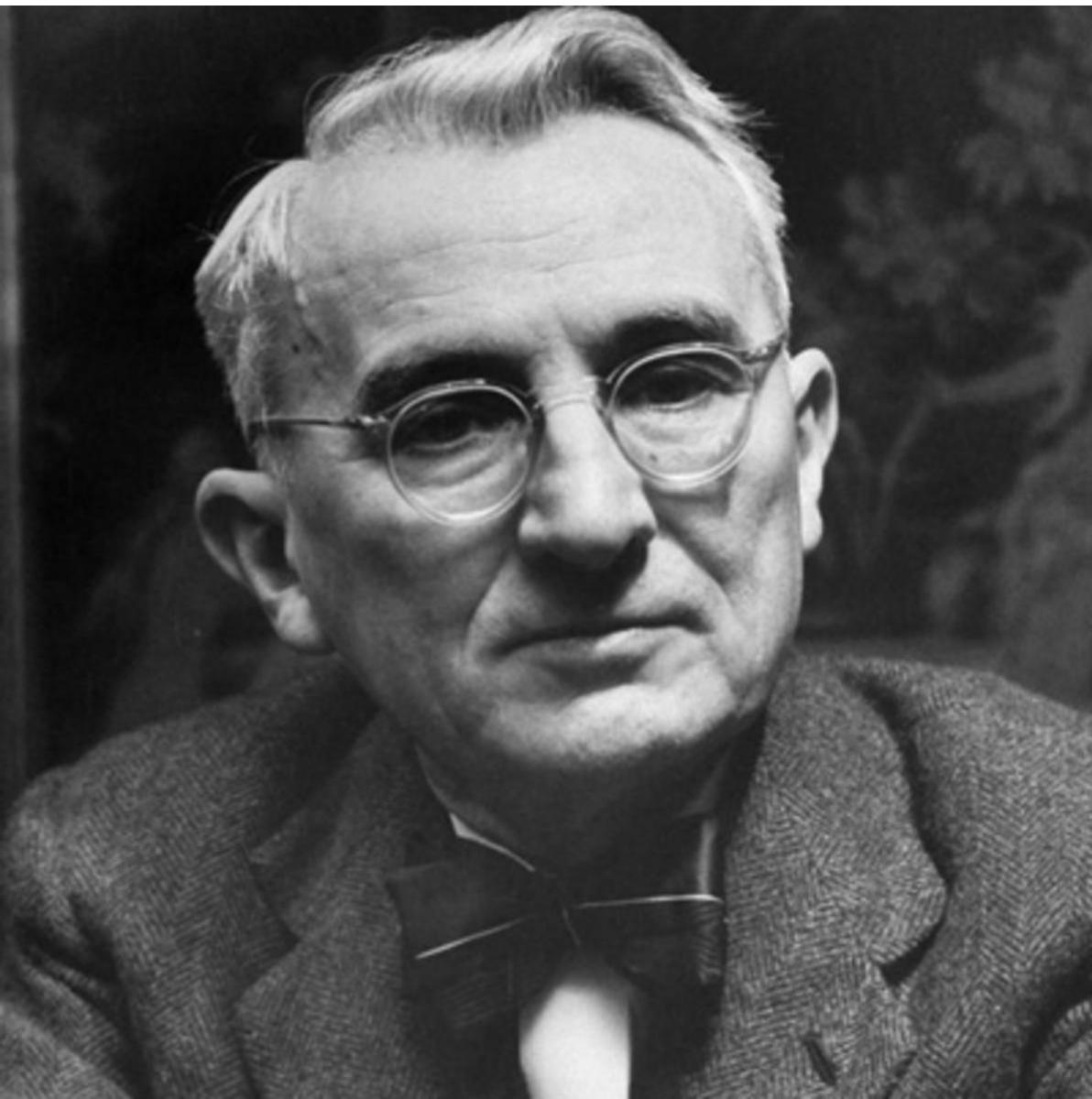


Nossa abordagem

Processos



O debate em busca da verdade



Por que buscar a verdade é “anti-humano”?

Temos a tendência de buscar conforto nas informações que reafirmam nossas convicções; é o viés de confirmação. Esse comportamento nos afasta da análise racional e pode levar a uma dissonância cognitiva: conflito entre convicções pré-existentes e novas conclusões trazidas por fatos verificáveis

Nosso desafio é humanizar a discordância através da escolha das pessoas certas e de técnicas de debate, aprendendo juntos, aumentando o conhecimento coletivo e, assim, tentando performar melhor

“Cada homem que encontro é superior a mim em alguma coisa; nisto posso aprender dele.”

Dale Carnegie

É possível mitigar vieses com bons processos



Exemplos de vieses

Como evitar?

Influência emocional

De maneira fria e racional, preparar e desenhar um plano detalhado antes que a ação aconteça

Opinião de especialistas

Saber filtrar a opinião de especialistas e manter sua própria disciplina

Excesso de informação

Primeiro, descobrir quais são as informações relevantes, separando o sinal do ruído. Segundo, usar uma lista de verificação para certificar que analisou cada uma delas

Viés de confirmação

Conversar com pessoas que têm uma visão diferente. Não necessariamente para mudar de ideia, mas para ouvir o lado oposto da discussão

Viés retrospectivo

Manter um registro escrito das decisões tomadas e das razões por trás destas. Isso permitirá que melhor analise seus erros

Viés de resultado

Focar nos processos buscando se livrar dos aspectos preocupantes do investimento dos quais não se tem controle

Processos vs. Resultados



A maioria das pessoas focam em resultados

Vamos focar em executar bons processos

Temos controle sobre o processo, não sobre o resultado

Processos bem definidos permitem que possíveis erros sejam identificados e corrigidos. A cada iteração o processo se torna mais robusto

Resultados vs. Processos	Resultados bons	Resultados ruins
Processo bons	 Sucesso merecido	 Má sorte
Processos ruins	 Sorte	 Perda merecida

Investir, aprender e repetir



Pre-investment

Registrar qual foi o racional no momento da construção da posição

Execução

Buscar tornar o processo cada vez mais robusto e minimizar erro a cada repetição

Post-mortem

Análise dos investimentos depois de encerradas as posições levando em conta o processo e não resultado

encore **encore** encore

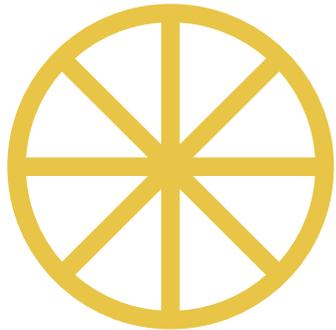
(=)

Do francês: repetição, de novo
Como faremos os processos

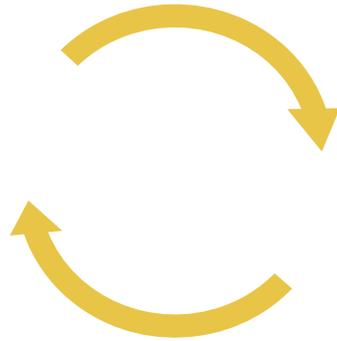
Investir, aprender e repetir



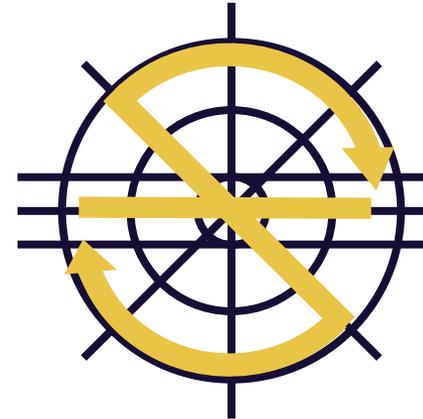
Flywheel



Momentum



Combinação



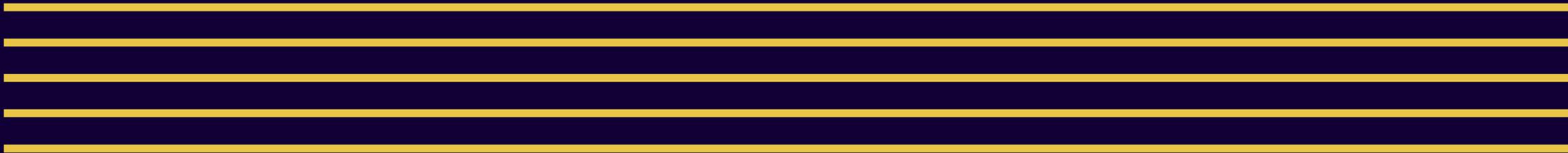
Encore





Nossa abordagem

Quant



Nossa abordagem quantitativa



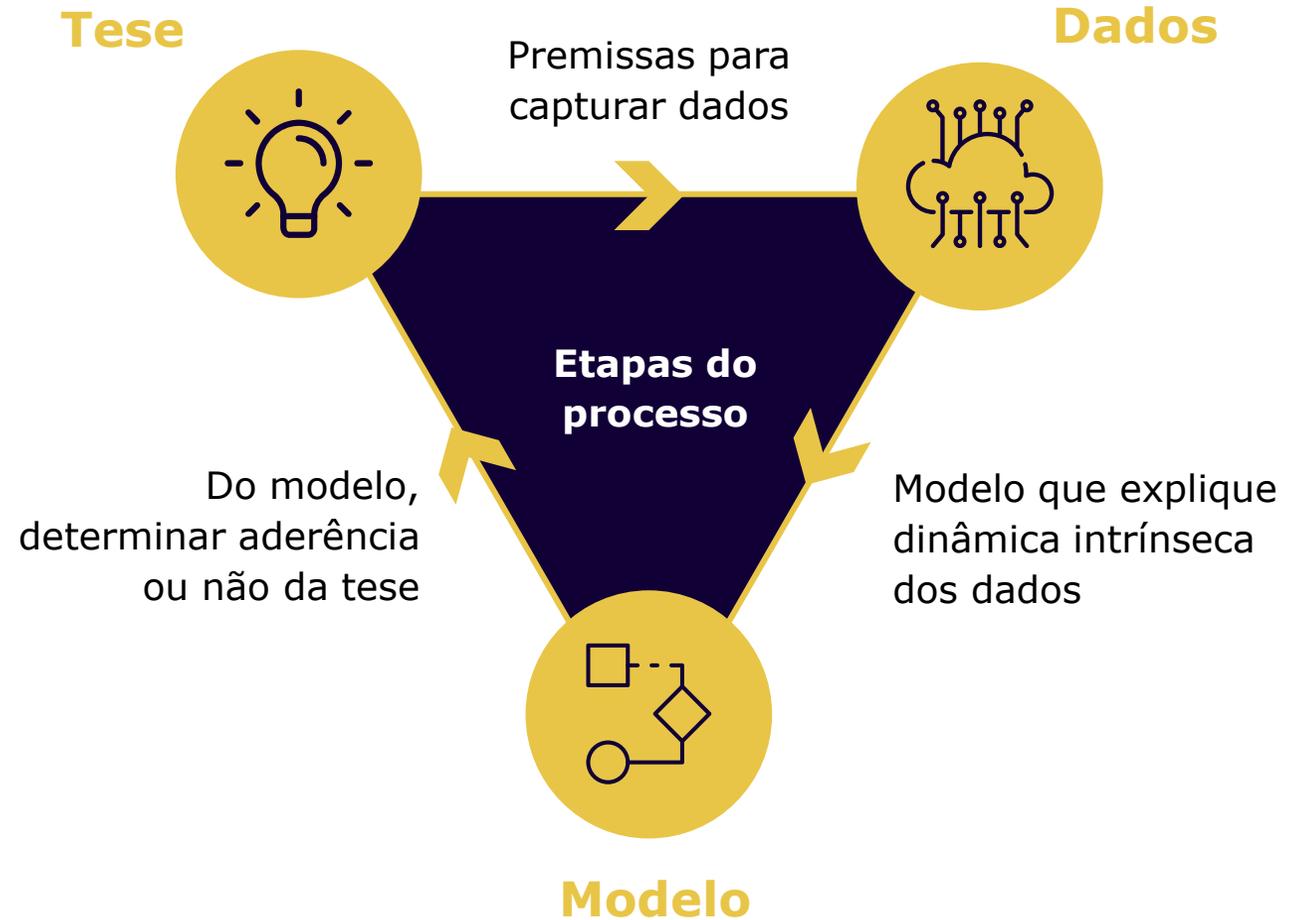
Acreditamos que uma gestão discricionária com rigor científico é menos suscetível a erros comportamentais

Objetivo

Processo de decisão baseado em dados

Abordagem

Emprego de dados alternativos e teoria econômica aplicada para criação de *edge*



Monitoramento de ativos em tempo real



Exemplo: Acompanhamento em tempo real do prêmio de risco dos ativos

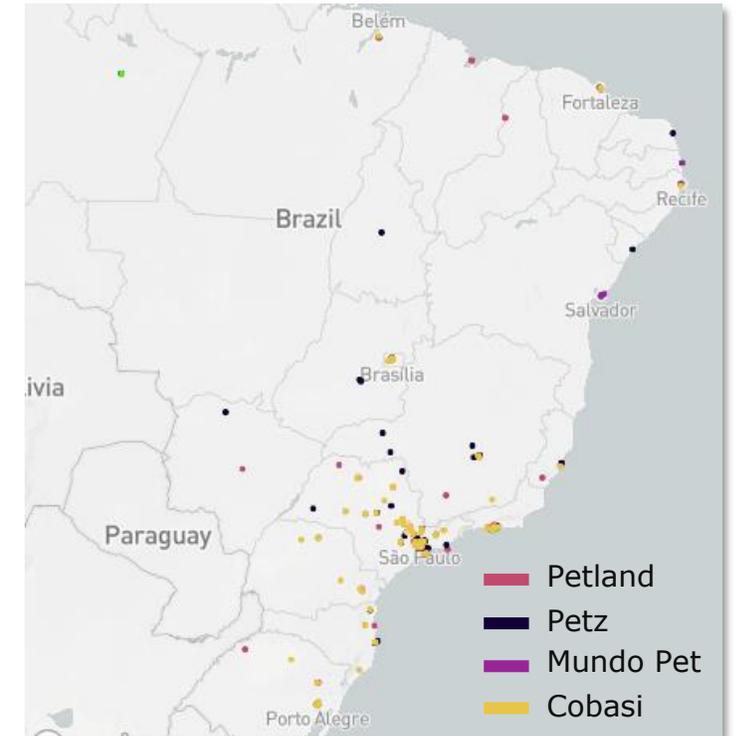
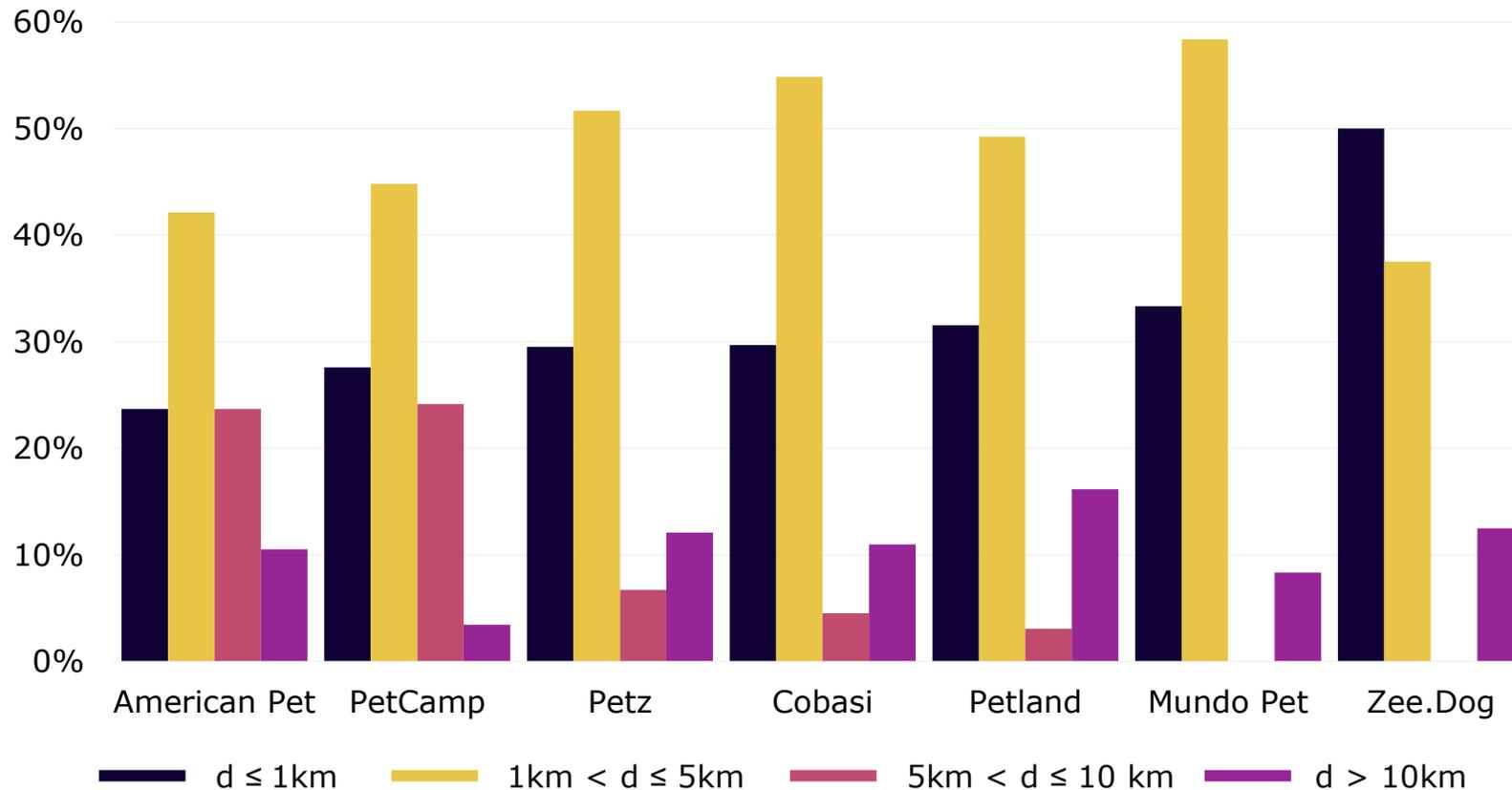


Monitoramento diário de dados alternativos



Visão lateral para Petz (PETZ3): acompanhamento da expansão geográfica

Distribuição e adensamento de lojas

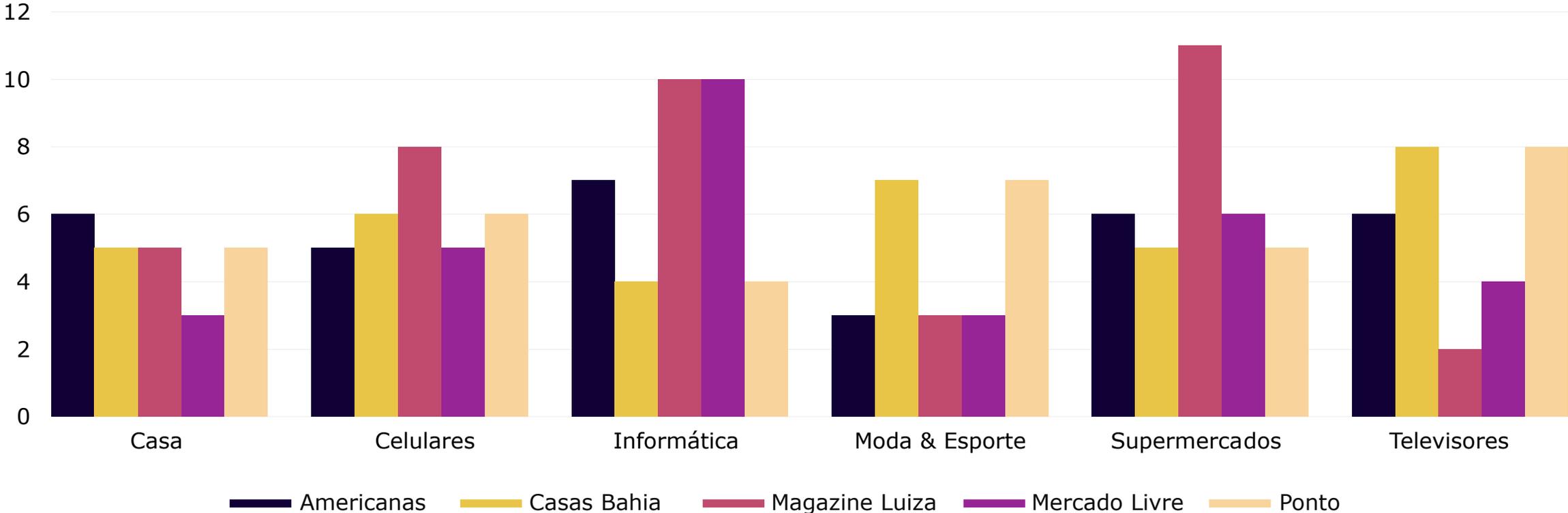


Monitoramento diário de dados alternativos



Visão lateral para MercadoLivre (MELI US): acompanhamento do nível de serviço de e-commerces

Mediana do prazo estimado de entrega por categorias de produtos

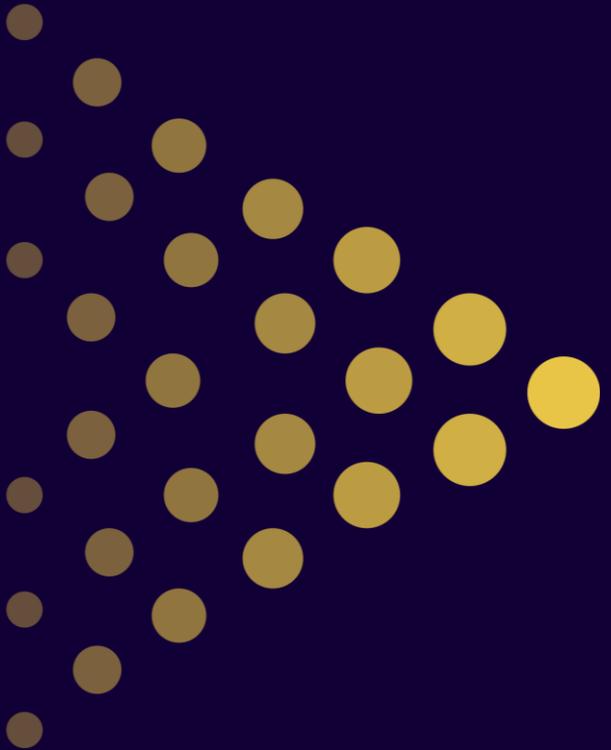


Fonte: Encore. Data: 31/07/2022.



Conteúdo

- O desafio
- Nossa abordagem
- **Estratégia em ações**
- Características dos fundos



Nossa filosofia de investimento



Aumentar nosso WYSIATI

Ver o máximo possível para ter *edge* e visão fora do consenso

Time diverso

Indivíduos com *backgrounds* pessoais e profissionais distintos enriquecem o processo de debate

Análise especialista

Um time grande de analistas especialistas para acompanhar poucas empresas detalhadamente. Análise *bottom-up*, focada na idiosincrasia das empresas

Gestão sem preconceito

Não gostamos de rótulos. Empresas que estavam performando mal podem ser bons investimentos
Gostamos de empresas com *triggers* claros e que enxergamos um valor maior do que o mercado

Foco no longo prazo

Empresas excepcionais têm opcionalidades que são difíceis de precificar no curto prazo, mas tendem a surpreender o consenso no longo prazo

O que buscamos em nossos investimentos?



O que nos atrai



Management diferenciado

No final, são sempre pessoas tomando as decisões

Diferenciais competitivos

Nada melhor do que uma empresa bem protegida contra competidores e novos entrantes

Crescimento

Mercados com potencial de crescimento e possibilidade de consolidação de *market share*

Alinhamento entre controladores

Evitar riscos de governança e colocar todos do mesmo lado da mesa

Geração de valor

ROIC alto, de preferência com boas oportunidades para alocar novo capital

Compounders

Empresas que possuem as características acima e que compõem valor de forma consistente durante um longo período

O que não nos atrai



ESG duvidoso

Governança questionável e sem perspectiva de melhora

Value traps

Empresas que são baratas, mas sem *triggers*

Alavancagem

Empresas excessivamente alavancadas

Retornos baixos

Setores que possuem ROIC abaixo do custo de capital e sem barreiras de entrada

Curto prazo

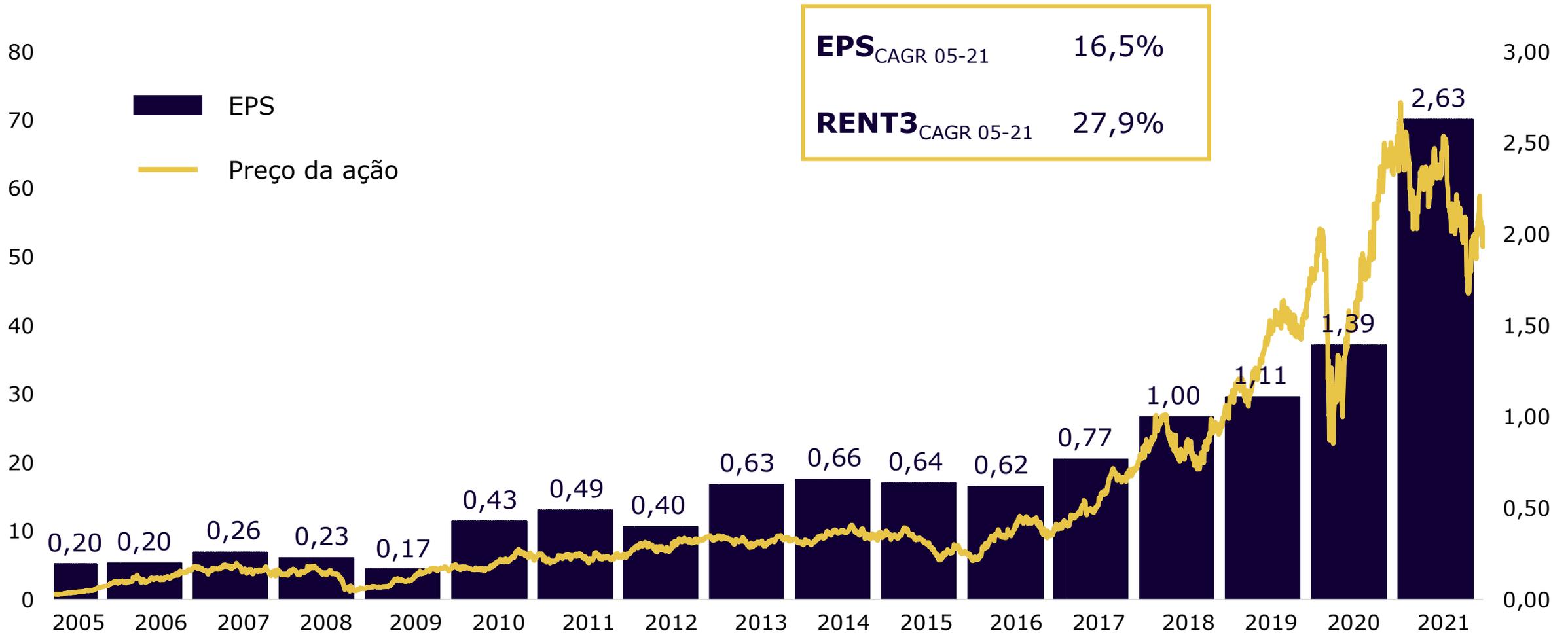
Horizonte de investimento de curto prazo



Exemplo: Localiza



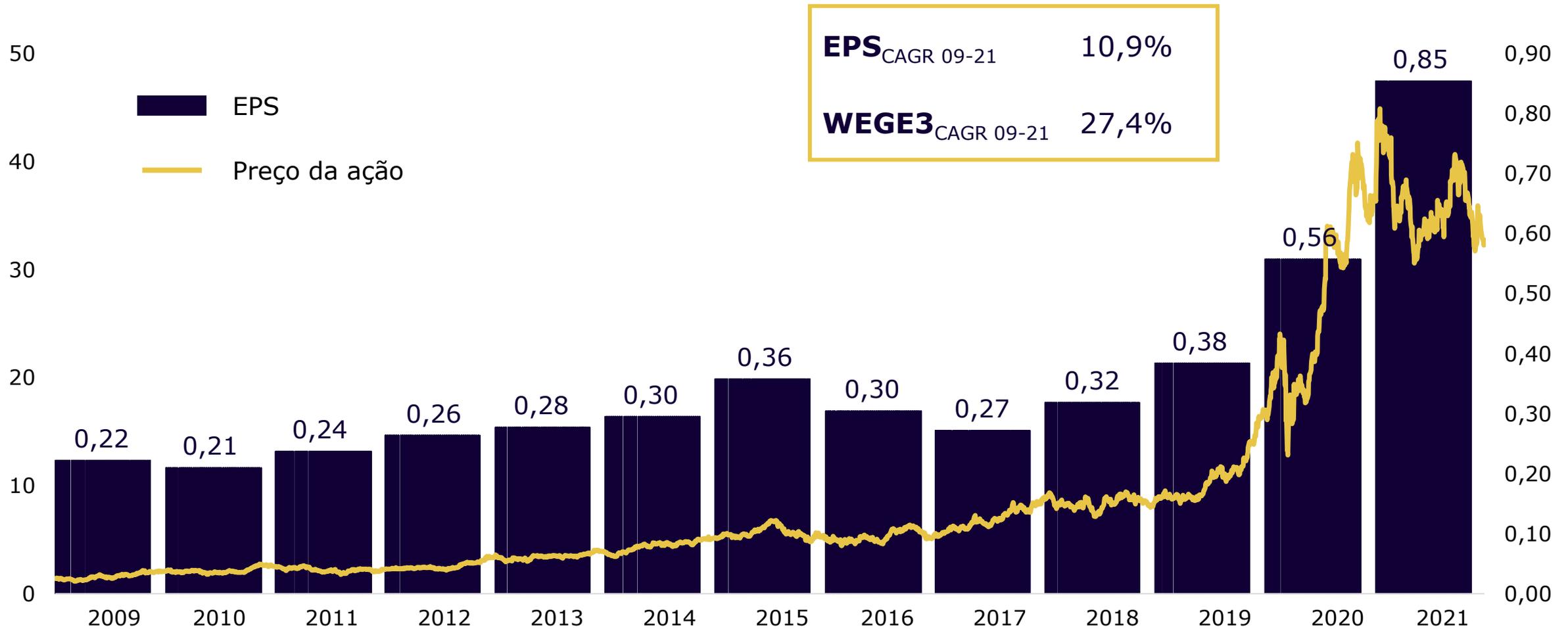
Localiza: EPS vs. Preço da Ação



Exemplo: Weg S.A.



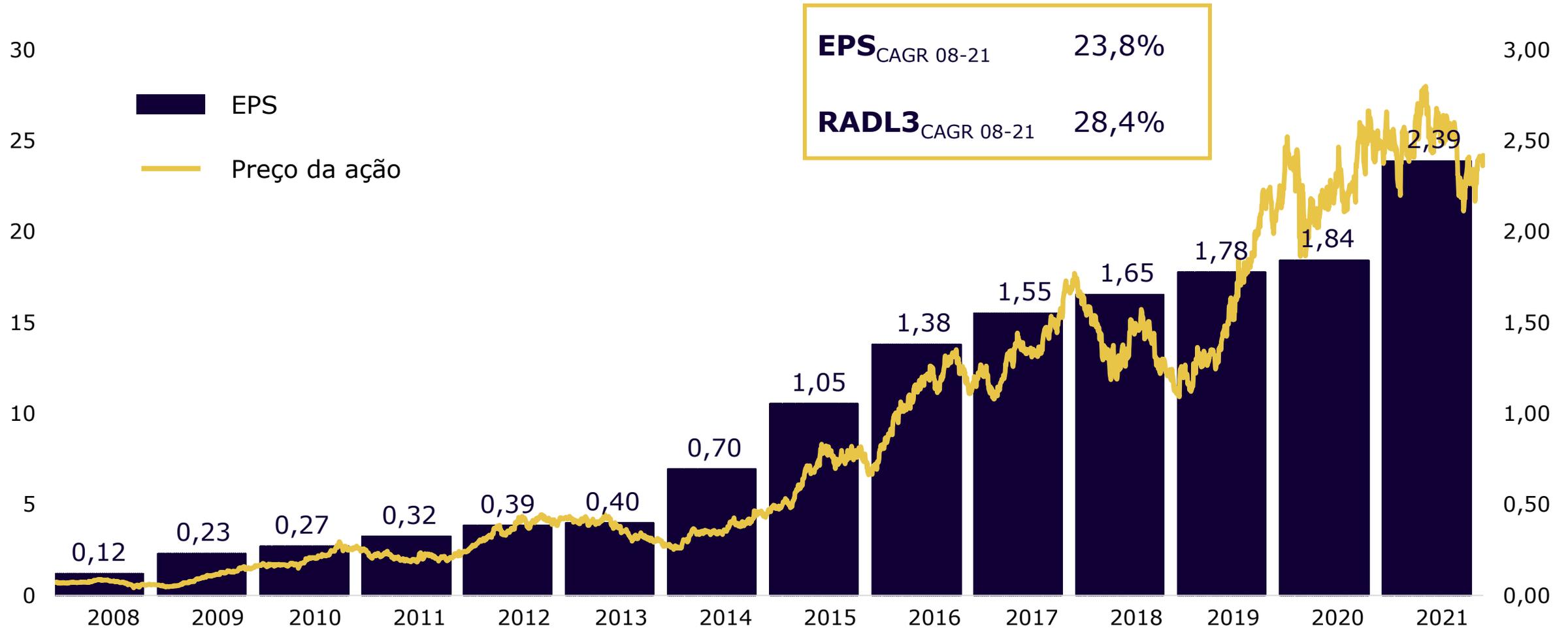
Weg S.A.: EPS vs. Preço da Ação



Exemplo: Grupo RD



Grupo RD: EPS vs. Preço da Ação



Definição do universo de cobertura



Universo

Universo de investimento com aprox. 140 empresas divididas em *Tier 1*, *Tier 2* e *Tier 3*

Cobertura

80 empresas *Tier 1*, em média 10 por analista, que devem estar sempre atualizadas

Portfólio

Nossa carteira Encore FIA:
Idealmente 15 a 20 nomes



Nosso processo no dia-a-dia

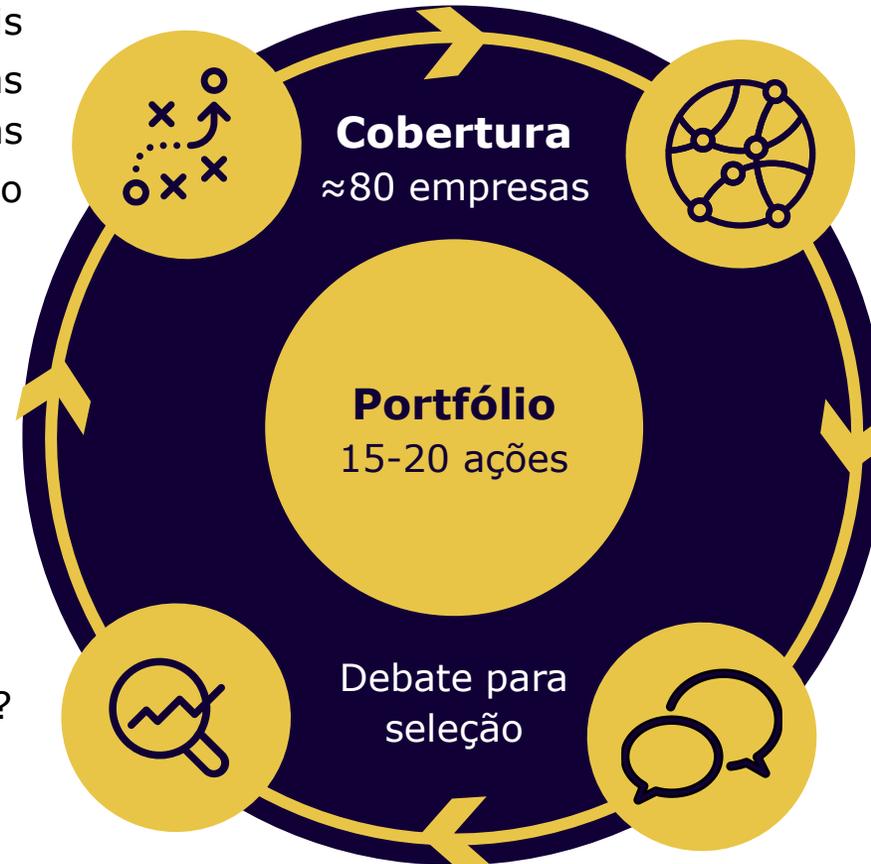


1. Busca de oportunidades

Companhias com diferenciais competitivos sustentáveis
Companhias passando por mudanças estruturais positivas
Screening quantitativo

4. Monitoramento

Reuniões frequentes com a companhia
Alertas quantitativos e *newsflow*
Companhia está executando a tese?
Triggers estão acontecendo como previsto?



2. Análise aprofundada

Interação com todos os *stakeholders*
Estudos de campo
Relatórios públicos
Framework de investimento

3. Decisão de investimento

Participação de todo o time no debate
Análise da assimetria, margem de segurança, risco idiossincrático e de portfólio
Mapeamento dos *triggers*

Gerenciamento de risco



Mercado

Mensuração dos riscos individuais dos ativos e, principalmente, do risco correlacionado do portfólio



Liquidez

Capacity da estratégia e aderência da curva do ativo com a do passivo
Realização de teste de estresse de liquidez do ativo, além da diversificação do passivo



Operacional

Implementação de processos sistematizados e documentados com investimentos em TI
Garantia da adequação de todos nossos mandatos



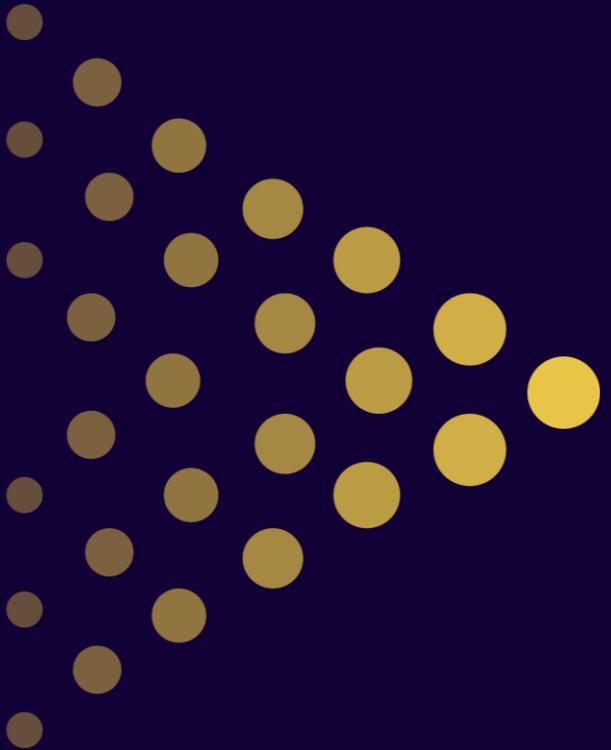
Comportamental

As decisões são tomadas em um ambiente horizontal, transparente e com foco no debate para mitigar risco de vieses



Conteúdo

- O desafio
- Nossa abordagem
- Estratégia em ações
- **Características dos fundos**



Encore Ações FIC FIA



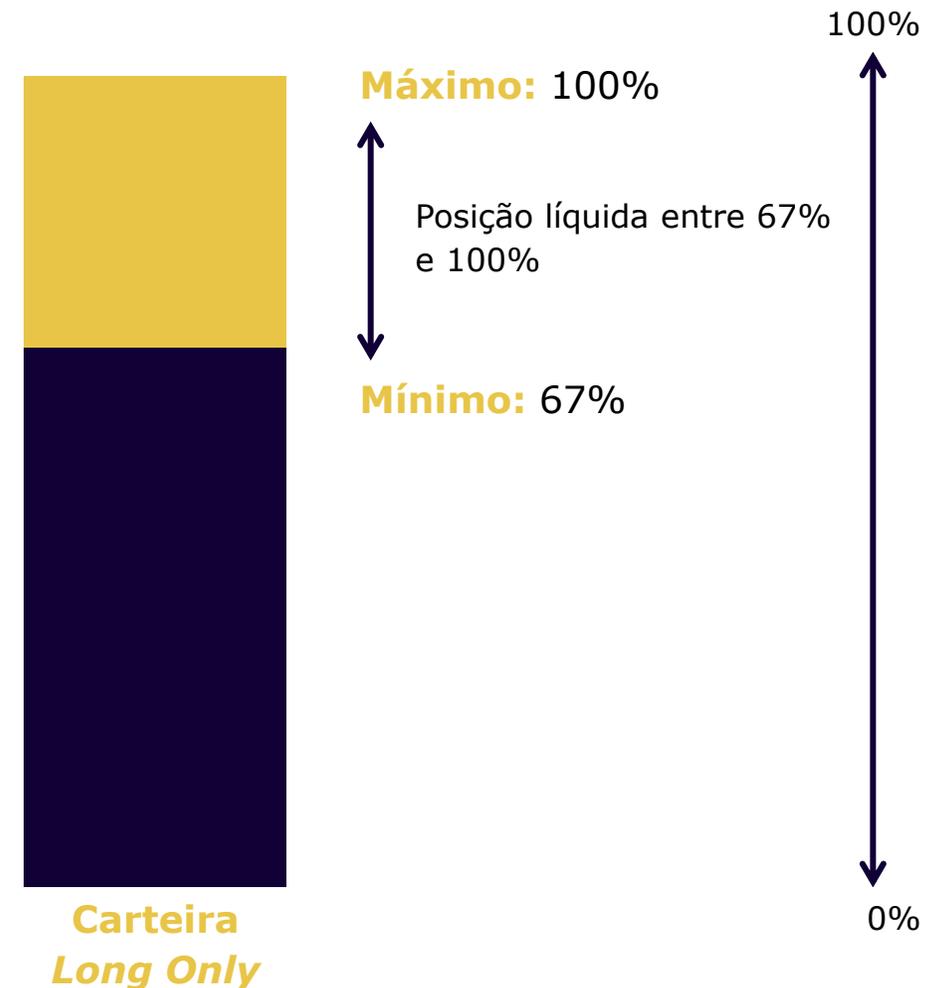
Política de Investimento

Objetivo	Buscar retornos consistentes acima do Ibovespa
Número de ações	Entre 15 a 20 ações
Alavancagem	Sem alavancagem e sem derivativos
Alocação	No mínimo 67% alocado

Termos

Taxa de administração	2,00% a.a. (1,88% a.a. + 0,12% a.a. do MASTER)
Taxa de performance	20% do que exceder o IBOV
Aplicação	D+1
Resgate	D+30
Valor mínimo aplicação	R\$500,00
Valor mínimo movimentação	R\$100,00
Saldo mínimo	R\$500,00
Tributação	Renda Variável
Público	Geral
CNPJ	37.751.366/0001-02

Alocação do portfólio



Encore Long Bias FIC FIM



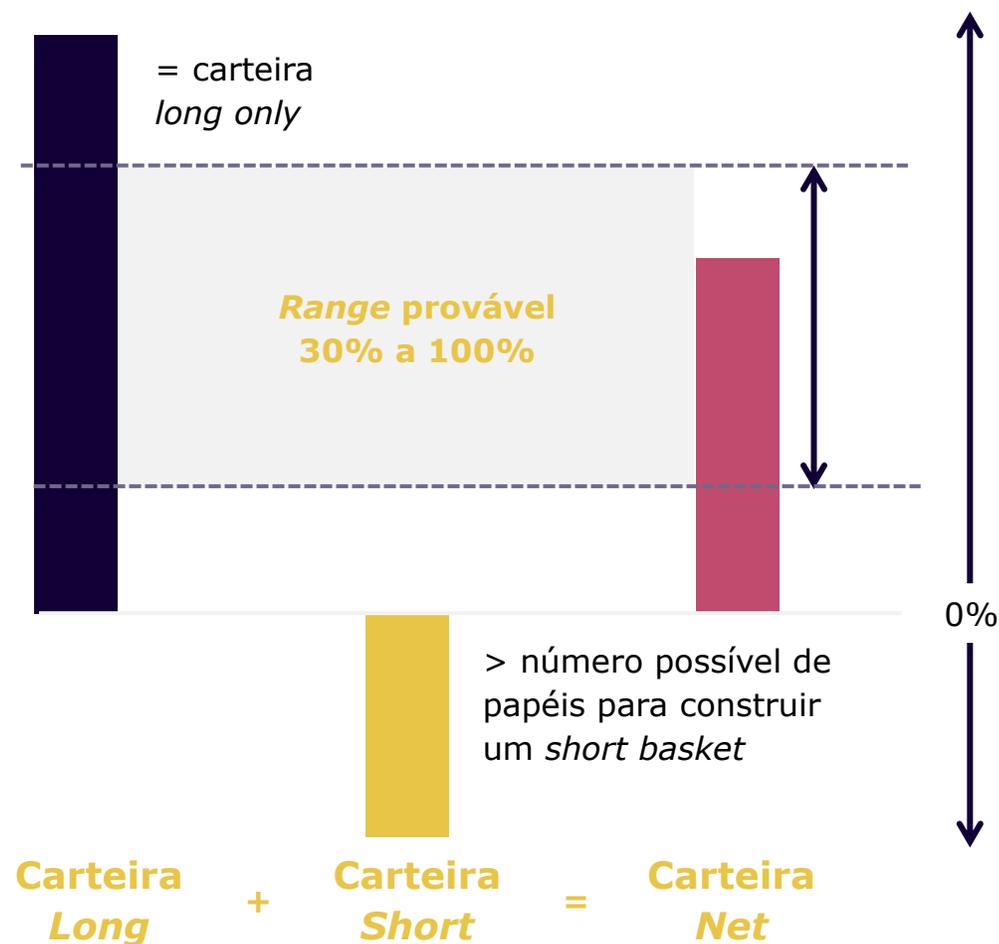
Política de Investimento

Objetivo	Gerar retornos consistentes acima do IPC-A + Yield IMA-B 5+ através de posições <i>short</i> , táticas e variação do nível de total <i>exposure</i>
Número de ações	<i>Long</i> : 15-20 ações; <i>Short</i> : Diversificado
Alavancagem	Derivativos especialmente para <i>hedge</i>
Alocação	<i>Net long</i> provável entre 30% a 100%

Termos

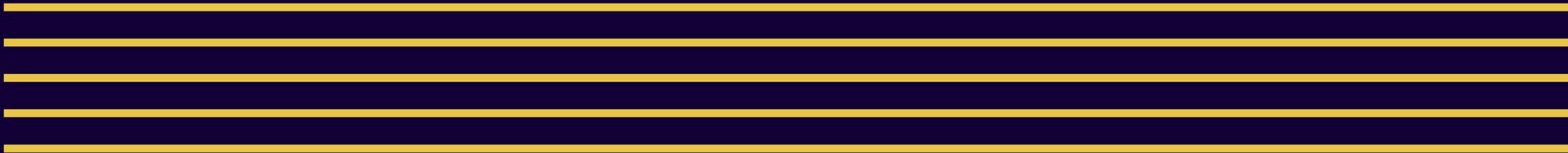
Taxa de administração	2,00% a.a. (1,88% a.a. + 0,12% a.a. do MASTER)
Taxa de performance	20% do que exceder IPC-A + Yield IMA-B 5+
Aplicação	D+1
Resgate	D+30
Valor mínimo aplicação	R\$500,00
Valor mínimo movimentação	R\$100,00
Saldo mínimo	R\$500,00
Tributação	Renda Variável
Público	Geral
CNPJ	37.487.351/0001-89

Alocação do portfólio





Anexos





Adelia Souza, CFA

Adelia Souza é sócia e analista de investimentos na Encore. Iniciou a carreira em 2008, na área de análise de crédito do Banco BBM e em 2011 tornou-se analista *sell side* no Credit Suisse. Em 2013, juntou-se a equipe de análise da SPX Capital e em 2018 como analista e sócia da Apex Capital, onde principal área de cobertura foram os setores regulados. É economista formada pela Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ) e é CFA *Charterholder*.

Alexandre Bagnoli, CFA

Alexandre Bagnoli é sócio e analista de investimentos na Encore. Antes de se juntar à Encore foi sócio e fazia parte do comitê de investimentos da Constellation Asset Management de 2012 a 2020. Previamente foi *associate-director* no BTG Pactual na área de mercado de capitais (*ECM*) dentro de *Investment Banking* de 2009 a 2012. Alexandre também foi membro do Conselho de Administração da Aliansce de 2017 a 2019 e já foi Conselheiro Fiscal e membro independente do Comitê de Auditoria da Somos Educação de 2013 a 2017. É engenheiro de produção formado pela Escola Politécnica da USP, possui um *Master of Science* em engenharia pelo Politecnico di Milano e é CFA *Charterholder*. É também FSA *Credential holder* (certificação de análise dos impactos financeiros de temas ESG).

Davi Sapira

Davi Sapira é COO na Encore, responsável também pela Gestão de Risco e Compliance da Gestora. Iniciou a carreira em 2007 na Rio Bravo Investimentos, na área de back office de fundos e como trader de renda variável. Antes de se juntar à Encore, foi sócio e um dos responsáveis pela área de operações de fundos e compliance na FAMA Investimentos de 2010 a 2021. É Conselheiro Fiscal do IBI (Instituto Brasil-Israel). É engenheiro de produção formado pela Universidade do Estado do Rio de Janeiro (UERJ), possui MBA pela FIPECAFI/USP e pela Saint Paul Escola de Negócios, além de cursos de extensão na NYIF - New York Institute of Finance e ESMT de Berlim.

Time



Felipe Monjardim

Felipe Monjardim é estagiário na área de análise quantitativa na Encore. Antes de se juntar à Encore, trabalhou na área de Ciência de Dados na Big Data. Felipe é formado em Engenharia Elétrica com ênfase em Telecomunicações na Escola Politécnica da USP.

Filipe Vaz, CFA

Filipe Vaz é analista de investimentos na Encore. Iniciou sua carreira em 2016 como estagiário na área de Risco de Crédito do Banco Santander e em 2017 na área de operações da XP Investimentos. Foi analista de controladoria no BTG Pactual entre 2018 e 2020. Desde 2018 é voluntário do Fundo Patrimonial Amigos da Poli. É engenheiro eletricitista formado pela Escola Politécnica da USP e é CFA Charterholder.

Francisco Muniz

Francisco Muniz é analista quantitativo na Encore. Antes de se juntar a Encore foi Analista no Goldman Sachs em 2020 no time de EqD Automation e Analista Quantitativo na Daemon Investimentos no desenvolvimento de estratégias quantitativas. Francisco é Bacharel em Engenharia Eletrônica, pelo Instituto Tecnológico de Aeronáutica (ITA).

Ícaro Varão

Ícaro Varão é analista de risco e operações na Encore. Antes de se juntar à Encore foi analista de risco de contraparte no Banco Santander de 2020 a 2021. Previamente fez parte do time de análise macroeconômica da UV Gestora de 2019 a 2020. Ícaro é bacharel em Engenharia Civil-Aeronáutica pelo Instituto Tecnológico de Aeronáutica (ITA).

Igor Mota

Igor Mota é estagiário na área de análise de investimentos na Encore. Antes de se juntar à Encore, atuou na área de Middle Market M&A na VGL Fusões e Aquisições. Igor cursa Engenharia de Produção na Escola Politécnica da USP.



Jéssica Bessa

Jéssica Bessa é sócia e analista de investimentos na Encore. Iniciou a carreira no time de Equity Research do BofA Merrill Lynch. Em 2014, juntou-se ao Banco Santander como analista sell-side de Varejo e Bens de Consumo. Em 2017 passou a integrar o time de análise de ações da Kapitalo Investimentos, responsável pela cobertura dos setores de Varejo, Ecommerce e Educação. Em 2019, tornou-se sócia e analista de ações na Miles Capital. É formada em Administração de Empresas pela FGV EAESP e em Ciências Contábeis pela FEA USP. É também CFA Candidate Level III.

João Luiz Braga, CFA

João Luiz Braga é sócio e analista de investimentos na Encore. Iniciou sua carreira em 2002 como estagiário de análise de riscos no Banco WestLB. Em 2004 foi analista na GP Investimentos. A partir de 2005 foi analista, sócio e gestor da Credit Suisse Hedging-Griffo, onde trabalhou como analista do Fundo Verde e acumulou a função de gestor dos fundos de renda variável da casa. A partir de 2015 foi sócio do Grupo XP e gestor dos fundos de renda variável da XP Asset. Foi conselheiro de administração da Via Varejo entre 2019 e 2020 e conselheiro fiscal da Guararapes e ParanáBanco. É engenheiro eletricitista formado pela Escola Politécnica da USP, possui MBA pelo Insper e é CFA Charterholder.

José Eduardo Sebastião, CFA

José Eduardo é sócio, trader e analista de investimentos na Encore. Iniciou sua carreira em 2005 como estagiário na mesa de operações institucional da Credit Suisse Hedging Griffo. Em 2008 foi ajudar a estruturar a mesa institucional da XP Investimentos onde se tornou sócio no mesmo ano. A partir de 2015 se mudou para os EUA para ajudar a montar a operação institucional offshore da corretora. Ao longo de 2020 foi consultor de derivativos para ações e índices LATAM para o fundo The Blu Fund. É engenheiro mecânico formado pela Unicamp e é CFA Charterholder.



Lucas Aragão

Lucas Aragão é estagiário na área de análise de investimentos na Encore. Antes de se juntar à Encore, realizou um estágio de férias no BTG Pactual na área de mercado de capitais (ECM) e de fusões e aquisições (M&A) dentro de Investment Banking. Lucas cursa Engenharia de Produção na Escola Politécnica da USP.

Lucas Liberman

Lucas Liberman é estagiário na área de análise de investimentos na Encore. Antes de se juntar à Encore, atuou na área de Equity Research no Morgan Stanley. Lucas é formado em Engenharia de Produção na Escola Politécnica da USP.

Luís Eduardo Bomentre, CFA

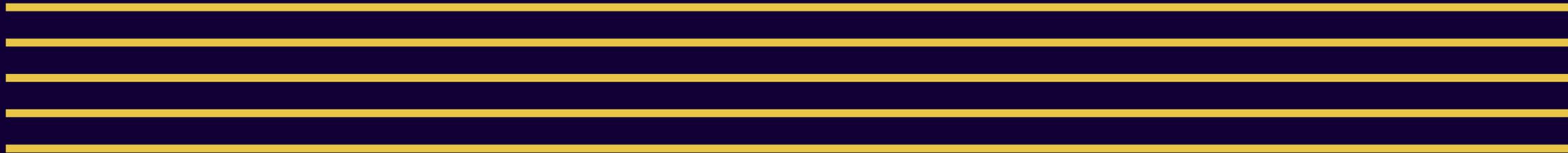
Luís Eduardo é sócio e analista de investimentos na Encore. Antes de se juntar à Encore, de 2014 a 2020, foi sócio e co-gestor do fundo de ações do M. Safra & Co. Previamente, foi analista de varejo e consumo da Constellation Asset Management de 2011 a 2014. Luís também foi estagiário do time de análise do DLJ South American Partners, um fundo de Private Equity. É formado em Engenharia de Produção pela Escola Politécnica da USP, possui uma especialização em Engenharia Aeronáutica pela École Centrale de Lyon e é CFA Charterholder.

Victória Novelli

Victória Novelli é RI na Encore. Antes de se juntar à Encore atuou na área comercial da Morgan Stanley Investment Management. Previamente, foi estagiária na Mirae Asset Wealth Management na área de investment banking. Victória é formada em Economia pela PUC-SP.



Considerações de Risco



Considerações de Risco



As informações contidas neste material são de caráter exclusivamente informativo e não se caracterizam e nem devem ser entendidas como uma promessa ou um compromisso. A Encore Asset Management não se responsabiliza por decisões do investidor, nem por ato ou fato de profissionais especializados por ele consultados. O investidor deve se basear, exclusivamente, em sua opinião e na opinião de profissionais especializados por ele contratados, para opinar e decidir. As estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em perdas patrimoniais para seus quotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo dos fundos. Os fundos apresentados podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, variação cambial e outros riscos não mencionados neste material. O investimento em fundos não é garantido pelo Fundo Garantidor de Crédito. Fundos Multimercados com renda variável podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com risco daí recorrentes. A rentabilidade passada não é garantia de resultados futuros. A Encore Asset Management não distribui quotas dos fundos de investimento sob sua gestão. Leia a lâmina de informações essenciais e o regulamento antes de investir. Esses documentos podem ser consultados no seguinte endereço eletrônico: <https://www.s3dtvm.com.br/fundos/Informacoes-aos-Cotistas.cfm>. SANTANDER CACEIS BRASIL DTVM S.A., CNPJ: 62.318.407/0001-19, Rua Amador Bueno, nº 474 – 1º andar – Bloco D – Santo Amaro – CEP 04752-005, www.s3dtvm.com.br, SAC: sc_faleconosco@santandercaceis.com.br ou 0800 722 4412, Ouvidoria: sc_ouvidoria@santandercaceis.com.br ou 0800 723 5076.

